

TABLE DES MATIÈRES

État de la situation financière	Ĩ.
Rapport de gestion	3
Responsabilité de la direction pour les états financiers	10
Rapport de l'auditeur indépendant	11
États financiers	13
Notes annexes	17
Information sur la Société	29

INFORMATION PROSPECTIVE

Le présent rapport annuel contient de l'« information prospective » et des « déclarations prospectives » au sens prescrit par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et par toute réglementation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent, sans toutefois s'y limiter, des déclarations qui reflètent les attentes de la direction à l'égard des activités, des affaires, de la situation financière, des résultats financiers attendus, de la performance, des prévisions, des occasions, des priorités, des cibles, des buts, des objectifs continus, des stratégies et des perspectives de la Société en commandite et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes subséquentes, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter », « prévoir » et « probable », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance ou nos réalisations futurs attendus énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne devrait pas se fier indûment à l'information et aux déclarations prospectives puisqu'elles comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que les résultats, la performance ou les réalisations réels de la Société en commandite diffèrent considérablement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux envisagés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont notamment les suivants : la performance financière de Brookfield Asset Management Inc. et de ses entités liées; la conjoncture économique dans son ensemble; le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; les limites quant à la liquidité de nos placements; l'évolution des marchés boursiers et financiers mondiaux, de même que la disponibilité du financement et du refinancement par emprunt et par actions au sein de ces marchés; les mesures stratégiques, notamment les cessions; les changements de conventions et de méthodes comptables utilisées pour présenter la situation financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables critiques); l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; les risques liés à l'exploitation et à la réputation; les changements technologiques; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation; les modifications des lois fiscales; les risques associés au recours à des emprunts; les autres risques et facteurs énumérés à l'occasion dans les documents que nous déposons auprès des autorités de réglementation des valeurs mobilières du Canada.

Nous apportons cette mise en garde: la liste précédente des facteurs importants qui peuvent avoir des répercussions sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à notre information et à nos déclarations prospectives, les investisseurs et les tiers devraient examiner attentivement les facteurs susmentionnés et les autres incertitudes et événements qui pourraient survenir. Certaines déclarations incluses dans le présent rapport intermédiaire peuvent être considérées comme des « perspectives financières » au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables et, par conséquent, les perspectives financières pourraient ne pas convenir à des fins autres que celles du présent document. L'information financière prospective est fournie en date du présent rapport intermédiaire, sauf dans les cas où une autre date est indiquée aux présentes. Sauf lorsque la loi l'exige, la Société en commandite ne s'engage nullement à publier une mise à jour de l'information et des déclarations prospectives, de façon écrite ou orale, qui pourrait s'avérer nécessaire par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Aux 31 décembre (en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)	2019	2018
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	99 497 \$	272 322 \$
Débiteurs et autres actifs	19 445	20 685
Placement dans Brookfield Asset Management Inc. ¹	4 961 496	3 291 927
Autres placements comptabilisés à la juste valeur	266 572	442 505
	5 347 010 \$	4 027 439 \$
Passif et capitaux propres		
Créditeurs et autres passifs	21 195 \$	30 767 \$
Actions privilégiées ²	454 076	602 724
Impôt différé ³	608 876	395 015
	1 084 147	1 028 506
Capitaux propres		
Capitaux propres ordinaires	4 262 863	2 998 933
	5 347 010 \$	4 027 439 \$

- Le placement dans Brookfield Asset Management Inc. se compose de 86 millions d'actions de Brookfield dont le cours de marché s'établissait à 57,80 \$
 par action au 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 38,35 \$).
- 2. Représente des actions privilégiées rachetables au gré du porteur d'une valeur de 462 M\$, déduction faite des frais d'émission non amortis de 8 M\$ au 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 613 M\$, déduction faite d'un montant de 10 M\$).
- 3. Le passif d'impôt différé correspond au passif d'impôt futur éventuel de la Société en commandite enregistré à des fins comptables en fonction de l'écart entre la valeur comptable des actifs et des passifs de la Société en commandite et leurs valeurs fiscales respectives, compte tenu des pertes en capital et des pertes autres qu'en capital estimatives.

Le tableau suivant présente les variations de la valeur comptable nette.

Pour les exercices clos les 31 décembre	2019		2018		
(en milliers de dollars, sauf les montants par unité)	Total	Par unité	Total	Par unité	
Valeur comptable nette au début de l'exercice ¹	2 844 238 \$	32,25	3 268 176 \$	37,05 \$	
(Perte nette) bénéfice net ²	(20 867)	(0,23)	102 804	1,17	
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale) ²	1 535 386	17,41	(494 704)	(5,61)	
Ajustement pour tenir compte de l'incidence de l'exercice de					
bons de souscription ³	6 969	0,08	(29 688)	(0,34)	
Rachat de parts de capitaux propres	(623)	(0,01)	(2 350)	(0,03)	
Valeur comptable nette à la fin de l'exercice ^{1, 4, 5}	4 365 103 \$	49,50	2 844 238 \$	32,24 \$	

- 1. Calculée après dilution. La valeur comptable nette n'est pas une mesure conforme aux normes IFRS.
- 2. Attribuable aux commanditaires détenant des titres de capitaux propres.
- 3. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le nombre moyen pondéré de base de parts de capitaux propres de société en commandite (« parts de capitaux propres ») en circulation s'est élevé à 73 473 230. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le nombre moyen pondéré dilué de parts de capitaux propres disponibles et en circulation s'est élevé à 88 181 996, ce qui comprend les 14 708 766 parts de capitaux propres émises au moyen de l'exercice de tous les bons de souscription en circulation.
- 4. À la fin de l'exercice, le nombre dilué de parts de capitaux propres en circulation s'élevait à 88 181 966 (31 décembre 2018 88 200 297).
- 5. La valeur comptable nette est une mesure non conforme aux normes IFRS et correspond au total des capitaux propres moins les capitaux propres du commandité et les capitaux propres des commanditaires détenant des parts privilégiées, majoré de la valeur de la contrepartie à recevoir à l'exercice des bons de souscription qui, au 31 décembre 2019, s'élevait à 367 M\$ (31 décembre 2018 237 M\$).

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 qui suit est daté du 27 mars 2020.

APERÇU

Partners Value Investments L.P. (la « Société en commandite ») est une société en commandite constituée sous le régime des lois de la province de l'Ontario. Son principal placement est composé d'une participation de 86 millions d'actions à droit de vote restreint de catégorie A (les « actions de Brookfield ») dans Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield »). L'objectif de la Société en commandite consiste à fournir une plus-value du capital aux commanditaires détenant des titres de capitaux propres et des revenus de placement aux commanditaires détenant des parts privilégiées. Les produits tirés des placements, qui comprennent les dividendes tirés du placement dans des actions de Brookfield et d'autres titres, sont affectés principalement au paiement des dividendes sur ses obligations de financement et ses parts de société en commandite privilégiées.

Le placement de la Société en commandite dans Brookfield est détenu indirectement par l'entremise de ses filiales entièrement détenues, soit Partners Value Investments Inc. (« PVII ») et Partners Value Split Corp. (« Partners Value Split »). Partners Value Split a des actions privilégiées cotées en circulation, lesquelles sont rachetables au gré du porteur.

La Société en commandite détient aussi un portefeuille d'autres titres qui comprend ce qui suit : des placements dans les parts de société en commandite de Brookfield Infrastructure Partners (« BIP »), de Brookfield Property Partners (« BPY ») et de Brookfield Business Partners (« BBU »); des actions de Trisura Group Ltd. (« TSU »); et un portefeuille diversifié d'autres titres.

La Société en commandite est gérée par son commandité, PVI Management Inc. (le « commandité »).

Des renseignements supplémentaires au sujet de la Société en commandite et de ses filiales ouvertes sont accessibles sur le site Web de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

La Société en commandite a comptabilisé une perte nette de 4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, comparativement à un bénéfice net de 125 M\$ à l'exercice précédent. La diminution du bénéfice net découle principalement des pertes de change et des pertes sur évaluation.

Le cours d'une action de Brookfield était de 57,80 \$ au 31 décembre 2019 (2018 – 38,35 \$).

Le tableau suivant détaille (la perte nette) le bénéfice net de la Société en commandite pour les exercices clos les 31 décembre.

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars américains)	2019	2018
Produits tirés des placements		
Dividendes	69 091 \$	73 462 \$
Autres produits tirés des placements	7 939	6 636
·	77 030	80 098
Charges		
Charges d'exploitation	(2 522)	(2 134)
Coûts de financement	(210)	(2 945)
Dividendes sur actions privilégiées rachetables au gré du porteur	(24 128)	(26 854)
	(26 860)	(31 933)
	50 170	48 165
Autres éléments		
(Pertes) profits sur évaluation des placements	(4 741)	4 985
Amortissement des coûts de financement différés	(2 722)	(2 360)
Impôt exigible	(6 496)	(12 816)
Économie d'impôt différé	6 215	5 957
Bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	_	(18)
(Pertes) profits de change	(46 373)	81 384
(Perte nette) bénéfice net	(3 947) \$	125 297 \$

Les produits tirés des placements se composent des éléments suivants :

Pour les exercices clos les 31 décembre		
(en milliers de dollars américains)	2019	2018
Dividendes		
Brookfield Asset Management Inc.	54 937 \$	51 503 \$
Autres titres	14 154	21 959
	69 091	73 462
Autres produits tirés des placements	7 939	6 636
	77 030 \$	80 098 \$

Brookfield a augmenté son taux de dividendes réguliers de 7 % par rapport à 2018. Les dividendes sur les autres et les autres produits tirés des placements ont diminué à la suite d'une baisse des placements au cours de l'exercice. Les autres produits tirés des placements comprennent les intérêts gagnés sur les dépôts en trésorerie.

Au cours de la période, les charges d'exploitation ont augmenté, tandis que les coûts de financement ont diminué, ce qui reflète le ralentissement des activités de placement.

Les pertes sur évaluation des placements comprennent les profits et les pertes latents sur les placements de la Société en commandite (y compris les dérivés financiers) classés à la juste valeur. Ils comprennent également les profits et les pertes réalisés à la cession de placements de la Société en commandite. Le montant varie en fonction des activités de placement et de la performance de la Société en commandite. En 2019, ce montant a diminué en raison d'une baisse de la valeur de certains placements au cours de l'exercice, lesquels avaient enregistré une hausse de leur valeur en 2018.

La charge d'impôt a diminué, ce qui reflète une diminution des profits sur évaluation des placements par rapport à l'exercice précédent.

Les profits et les pertes de change ont augmenté, principalement en raison de l'incidence des fluctuations du taux de change sur les actions privilégiées libellées en dollars canadiens émises par Partners Value Split Corp.

SITUATION FINANCIÈRE

L'actif total de la Société en commandite se chiffrait à 5,3 G\$ au 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 – 4 G\$). Il se composait principalement de son placement de 5,0 G\$ dans 86 millions d'actions de Brookfield (31 décembre 2018 – 3,3 G\$). Le cours d'une action de Brookfield était de 57,80 \$ par action au 31 décembre 2019, comparativement à 38,35 \$ au 31 décembre 2018.

Portefeuille de placements

	Nombre o	Nombre d'actions		valeur
Aux	31 déc.	31 déc.	31 déc.	31 déc.
(en milliers de dollars américains)	2019	2018	2019	2018
Brookfield Asset Management Inc.				
Partners Value Investments Inc.	6 098	6 098	352 468 \$	233 861 \$
Partners Value Split Corp.	79 741	79 741	4 609 028	3 058 066
	85 839	85 839	4 961 496 \$	3 291 927 \$
Autres titres				
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	1 164	2 865	58 187 \$	98 934 \$
Brookfield Property Partners L.P.	3 613	3 613	66 054	58 249
Brookfield Business Partners L.P.	1 495	1 495	61 733	45 447
Trisura Group Ltd.	1 649	1 326	51 117	25 363
Portefeuilles de filiales ¹	_	Varié	_	82 886
Portefeuille d'autres titres	Varié	Varié	29 481	131 626
			266 572	442 505
			5 228 068 \$	3 734 432 \$

Tous les placements ont été vendus en juin 2019, avant le rachat, par la Société, des actions privilégiées de Global Resource Champions.

Brookfield Asset Management Inc.

Brookfield est un gestionnaire d'actifs non traditionnel d'envergure mondiale spécialisé dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'énergie renouvelable, du capital-investissement et du crédit. Brookfield détient et exploite des actifs et des entreprises de longue durée, dont bon nombre représentent l'épine dorsale de l'économie mondiale. Grâce à sa présence mondiale, ses importants capitaux et son expertise opérationnelle, Brookfield offre un éventail de produits de placement alternatif aux investisseurs de partout dans le monde, y compris les régimes de retraite des secteurs public et privé, les fonds de dotation et les fondations, les fonds souverains, les institutions financières, les compagnies d'assurance et les investisseurs en gestion privée. Brookfield Asset Management est inscrite aux Bourses de New York et de Toronto. Le placement de la Société en commandite dans Brookfield correspond à une participation d'environ 9 % après dilution dans Brookfield.

Sociétés de personnes cotées de Brookfield

La Société en commandite détient des placements dans plusieurs sociétés de personnes cotées de Brookfield qui sont gérées par Brookfield : Brookfield Infrastructure Partners, Brookfield Property Partners et Brookfield Business Partners. Brookfield Infrastructure Partners détient et exploite des entreprises liées aux services publics, au transport, à l'énergie et aux communications partout dans le monde. Brookfield Property Partners est une société immobilière commerciale mondiale qui investit dans les meilleurs immeubles de bureaux, immeubles de commerce de détail et immeubles présentant des occasions, afin de les détenir et de les exploiter. Brookfield Business Partners exploite des services commerciaux et des activités industrielles en se concentrant sur les entreprises de grande qualité qui ont de faibles coûts de production ou qui bénéficient d'importantes barrières à l'entrée.

Trisura Group Ltd.

La Société détenait une participation directe moyenne de 19 % dans TSU au cours de l'exercice. Le 1^{er} avril 2018, la Société a déterminé que son placement dans TSU n'avait pas d'incidence sur son influence notable. Par conséquent, la Société a changé de méthode comptable en ce qui concerne son placement dans Trisura pour le comptabiliser à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Au 31 décembre 2019, la Société détenait 19 % de TSU (31 décembre 2018 – 20 %).

Impôt différé

Le passif d'impôt différé représente le passif d'impôt éventuel découlant de l'excédent de la valeur comptable de l'actif net sur les valeurs fiscales respectives, moins les pertes disponibles pour report en avant. Les variations du solde du passif d'impôt différé s'expliquent essentiellement par les variations de la valeur de marché des placements de la Société en commandite et les fluctuations des taux de change.

Capitaux propres

Au 31 décembre 2019, les capitaux propres étaient composés d'un montant de 4,0 G\$ en parts de capitaux propres, d'un montant de 252 M\$ en parts de société en commandite privilégiées et d'un montant de 1 000 \$ en parts du commandité (2018 – 2,5 G\$ en parts de capitaux propres, 500 M\$ en parts de société en commandite privilégiées et 1 000 \$ en parts du commandité). L'augmentation des capitaux propres est principalement attribuable à la hausse du résultat global, laquelle découle de la valeur de marché accrue de nos actions de Brookfield et de notre portefeuille de placement. La diminution des parts de société en commandite privilégiées est attribuable au rachat d'une tranche de 250 M\$ de ces parts par l'entremise d'une filiale entièrement détenue.

Actions privilégiées

Les actions privilégiées rachetables au gré du porteur émises par Partners Value Split et Global Resource Champions se composent des éléments suivants :

	Actions en circulation		Valeur co	mptable
Aux	31 déc.	31 déc.	31 déc.	31 déc.
(en milliers de dollars américains)	2019	2018	2019	2018
Partners Value Split, actions de catégorie AA				
Série 3 à 4,35 % – 10 janvier 2019	_	7 631	– \$	139 859 \$
Série 6 à 4,50 % – 8 octobre 2021	7 990	7 990	153 788	146 437
Série 7 à 5,50 % – 31 octobre 2022	4 000	4 000	76 990	73 310
Série 8 à 4,80 % – 30 septembre 2024	5 999	5 999	115 471	109 952
Série 9 à 4,90 % – 28 février 2026	5 997	6 000	115 423	109 965
Global Resource Champions, actions de catégorie A				
Série 1 à 6,25 % – 25 mai 2023 ¹	_	1 800	_	32 990
			461 672	612 513
Coûts de financement différés ²			(7 596)	(9 789)
			454 076 \$	602 724 \$

- Global Resource Champions a choisi de racheter la totalité de ses actions privilégiées de catégorie A, série 1, en circulation le 14 juin 2019.
- 2. Les coûts de financement différés sont amortis sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Après la fin de l'exercice, Partners Value Split a émis 6 000 000 d'actions privilégiées de catégorie AA, série 10. Le produit net du placement a servi au versement d'un dividende spécial sur les actions donnant droit aux plus-values de la Société en commandite.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au 31 décembre 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société en commandite totalisaient 99 M\$ et la Société en commandite détenait alors des placements représentant 5,2 G\$ (31 décembre 2018 – 272 M\$ et 3,7 G\$, respectivement). La Société en commandite a des besoins en liquidités liés aux activités d'exploitation de 22 M\$ (2018 – 27 M\$) sous forme de paiements de dividendes prévus sur ses actions privilégiées. Ce montant au titre des besoins en liquidités liés aux activités d'exploitation est inférieur à celui des distributions normales prévues sur les titres de Brookfield et sur les autres titres détenus par la Société en commandite. La Société en commandite estime qu'elle dispose d'actifs liquides, de flux de trésorerie d'exploitation et de moyens de financement suffisants pour satisfaire à ses obligations.

CONTEXTE COMMERCIAL ET RISQUES

Les activités de la Société en commandite l'exposent à divers risques financiers, y compris le risque de marché (c'est-à-dire le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix), le risque de crédit et le risque de liquidité. Les facteurs de risque liés à un placement dans les actions ordinaires de la Société en commandite sont les suivants :

Fluctuations de la valeur des placements

La valeur des actions ordinaires peut varier en fonction de la valeur des actions de Brookfield et des autres titres détenus par la Société en commandite. La valeur de ces placements peut être influencée par des facteurs indépendants de la volonté de la Société en commandite, y compris la performance financière de Brookfield et des autres entités détenues, les taux d'intérêt et d'autres conditions des marchés des capitaux. Par conséquent, la valeur liquidative de la Société en commandite peut varier de temps à autre. La valeur future des actions ordinaires dépendra largement de la valeur des actions de Brookfield. Une importante variation défavorable des activités, de la situation financière ou des résultats d'exploitation de Brookfield et des autres entités détenues par la Société en commandite aura une incidence défavorable sur les actions ordinaires de la Société en commandite. En outre, la Société en commandite pourrait contracter des emprunts additionnels en vue d'acquérir, directement ou non, des titres additionnels émis par Brookfield, ce qui accroîtrait le niveau d'endettement de la Société en commandite et l'incidence de la valeur future des actions ordinaires sur la valeur future des actions de Brookfield.

Exposition au risque de change

Certains des autres placements de la Société en commandite sont libellés en monnaies autres que le dollar américain. Par conséquent, la valeur de ces actifs peut varier de temps à autre en fonction des fluctuations du taux de change par rapport au dollar américain. De plus, les distributions et les intérêts liés à ces placements sont en devises. L'affaiblissement de ces devises par rapport au dollar américain pourrait entraîner une diminution du montant de la trésorerie disponible de la Société en commandite.

Endettement

Les actifs de la Société en commandite sont financés en partie au moyen des actions privilégiées rachetables au gré du porteur émises par nos filiales, ce qui entraîne un niveau d'endettement qui accroît la sensibilité de la valeur des actions ordinaires aux variations de la valeur des actifs détenus par la Société en commandite. Une diminution de la valeur des placements de la Société en commandite pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités et la situation financière de la Société en commandite.

Liquidité

Les exigences de la Société en commandite en matière de liquidité sont habituellement restreintes aux obligations relatives au financement des intérêts et au versement de dividendes. Les porteurs d'actions privilégiées rachetables au gré du porteur de la Société en commandite émises par les filiales de la Société en commandite ont la possibilité de demander le rachat de leurs actions. Des débentures peuvent être émises à la place de trésorerie pour régler le rachat au gré du porteur des actions privilégiées.

La Société en commandite maintient des actifs financiers et des facilités de crédit en vue de financer les exigences en matière de liquidité dans le cours normal des activités, en plus de son placement dans des actions de Brookfield. Selon sa politique, la Société en commandite détient les actions de Brookfield et ne prend part à aucune négociation à l'égard de celles-ci. Toutefois, les actions peuvent être vendues en vue de financer les rachats ou les rachats au gré du porteur d'actions privilégiées ou d'actions ordinaires. La capacité de la Société en commandite à vendre une importante partie des actions de Brookfield pourrait être limitée par les restrictions de revente en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables qui auront une incidence sur le moment de la vente des actions de Brookfield, ou sur l'acquéreur de ces actions. Par conséquent, si la Société en commandite était tenue de vendre des actions de Brookfield, il se pourrait que la liquidité de ces actions soit limitée. Cela pourrait avoir des répercussions sur le délai de vente des actions de Brookfield ainsi que sur le prix que la Société en commandite obtiendrait pour les actions de Brookfield vendues.

Aucune participation dans les capitaux propres

Un placement direct dans les actions ordinaires ne constitue pas un placement direct dans des actions de Brookfield ni dans d'autres titres détenus par la Société en commandite, et les porteurs d'actions ordinaires n'ont aucun droit de vote relativement à ces titres.

Obligations contractuelles

Les obligations contractuelles de la Société en commandite étaient les suivantes au 31 décembre 2019 :

	Paiement exigible par période ¹				
		Moins de	De 2 à	De 4 à	Plus de
(en milliers)	Total	1 an	3 ans	5 ans	5 ans
Actions privilégiées					_
Partners Value Split, catégorie AA, série 6 ¹	153 788 \$	- \$	153 788 \$	- \$	- \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 7 ¹	76 990	_	76 990	_	_
Partners Value Split, catégorie AA, série 8 ¹	115 471	_	_	115 471	_
Partners Value Split, catégorie AA, série 9 ¹	115 423	_	_	_	115 423
	461 672 \$	- \$	230 778 \$	115 471 \$	115 423 \$
Charges d'intérêts					
Partners Value Split, catégorie AA, série 6 ¹	13 001 \$	6 920 \$	6 081 \$	- \$	- \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 7 ¹	12 108	4 234	7 874	_	_
Partners Value Split, catégorie AA, série 8 ¹	26 922	5 543	11 086	10 293	_
Partners Value Split, catégorie AA, série 91	35 443	5 656	11 312	11 312	7 163
	87 474 \$	22 353 \$	36 353 \$	21 605 \$	7 163 \$

Période de paiement basée sur la date du rachat obligatoire. Dans le cas des rachats au gré du porteur anticipés, la contrepartie est versée sous forme de débentures échéant en 2021, en 2022, en 2024 et en 2026 pour les séries 6, 7, 8 et 9, respectivement.

SOMMAIRE DES DONNÉES FINANCIÈRES

Le tableau ci-dessous présente les résultats des huit derniers trimestres.

(en milliers de dollars américains,		2	019			20	18	
sauf les montants par action)	T4	Т3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
(Perte nette) bénéfice net	(12 266) \$	14 264	(35 000)	29 055	49 145 \$	2 209 \$	55 260 \$	18 683 \$
(Perte nette) bénéfice net par action	(0,14) \$	0,16	(0,47)	0,40	0,55 \$	0,03 \$	0,63 \$	0,21 \$

Le bénéfice net comprend les dividendes et les intérêts reçus sur le portefeuille de placements de la Société en commandite ainsi que les profits et les pertes sur évaluation liés à ses placements et fluctue en fonction des variations des devises par rapport au dollar américain, ainsi qu'en fonction des variations des marchés des actions. Le bénéfice net comprend également les profits et les pertes liés à la cession de placements. La variation du bénéfice net au cours des huit derniers trimestres s'explique principalement par les profits et pertes sur évaluation de certains placements de la Société en commandite, par l'augmentation des produits tirés des placements et par l'incidence du change.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les entités de Brookfield fournissent certains services de gestion et services financiers à la Société en commandite et ont recouvré des coûts de moins de 1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (2018 – moins de 1 M\$).

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (LES « NORMES IFRS »)

Incertitude relative aux traitements fiscaux

En juin 2017, l'IASB a publié IFRIC 23, Incertitude relative aux traitements fiscaux (« IFRIC 23 »), qui est entrée en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. Aux termes de l'interprétation, une entité doit évaluer s'il est probable qu'une administration fiscale accepte un traitement fiscal incertain utilisé par une entité, ou qu'une entité se propose d'utiliser, dans sa déclaration de revenus, et elle doit faire preuve de jugement pour déterminer si chaque traitement fiscal doit être considéré au cas par cas ou si certains traitements fiscaux devraient plutôt être regroupés. Son choix doit se faire en fonction de la méthode offrant les meilleures prévisions quant au dénouement de l'incertitude. L'entité doit aussi déterminer s'il est probable que l'autorité compétente accepte chaque traitement fiscal ou chaque ensemble de traitements fiscaux, en supposant que l'autorité fiscale habilitée à contrôler un montant déclaré contrôlera effectivement le montant en question et aura, pour ce faire, pleine connaissance de toute l'information pertinente. L'interprétation peut être appliquée de façon entièrement rétrospective ou selon l'approche rétrospective modifiée sans retraitement de l'information comparative. La Société a conclu qu'IFRIC 23 n'avait aucune incidence sur ses états financiers consolidés.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

La préparation d'états financiers conformément aux normes IFRS exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur la valeur comptable des actifs et des passifs, sur la présentation des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur la valeur comptable des produits et des charges de la période de présentation de l'information financière. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Le calcul des flux de trésorerie futurs et des probabilités relatives à l'évaluation des valeurs recouvrables nettes et des valeurs de réalisation nettes, des impôts et autres provisions et de la juste valeur aux fins de la présentation de l'information financière exige l'application d'estimations importantes. Dans le cours normal des activités, la Société en commandite peut signer des conventions d'indemnisation et de garantie à des tiers dans le cadre de certaines transactions, par exemple des cessions d'entreprises, des acquisitions d'entreprises et des ventes d'actifs. La nature de la presque totalité de ces conventions d'indemnisation empêche de faire une estimation raisonnable du montant maximal que la Société en commandite pourrait être tenue de payer à des tiers étant donné que ces ententes ne précisent souvent pas un tel montant et que les montants sont tributaires de l'issue d'événements futurs, dont la nature et la probabilité ne peuvent être déterminées. La Société en commandite n'a jamais versé de montant au titre de ces ententes d'indemnisation et de garantie.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

La Société maintient des systèmes d'information, des procédés et des contrôles adéquats afin de s'assurer que l'information nouvelle est présentée à temps et de manière complète et fiable. Le président et le directeur des finances de la Société en commandite ont procédé à l'évaluation de l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information (selon la définition du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) au 31 décembre 2019, et ils ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information s'exerçaient de manière efficace.

CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Nous maintenons des contrôles internes appropriés à l'égard de l'information financière (selon la définition du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs). Le chef de la direction et le directeur financier de la Société ont conclu que ces contrôles internes étaient conçus de manière à donner une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés aux fins de la publication de l'information financière conformément aux normes IFRS. La direction a vérifié si des modifications avaient été apportées à nos contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019 qui auraient eu une incidence importante, ou auraient été susceptibles d'avoir une incidence importante, sur nos contrôles internes à l'égard de l'information financière, et a conclu qu'aucun changement de cet ordre n'avait été apporté.

Brian D. Lawson

Président et chef de la direction

Bandon

Le 27 mars 2020

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés et les autres données financières inclus dans le présent rapport annuel ont été préparés par la direction de la Société en commandite, qui est responsable de leur intégrité et de leur objectivité. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la Société en commandite maintient des politiques, des procédés et des systèmes de contrôle interne afin de s'assurer que ses méthodes de présentation et ses procédés comptables et administratifs sont adéquats. Ces politiques et procédés sont conçus de manière à fournir un haut niveau d'assurance qu'une information financière pertinente et fiable est produite. Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board et, le cas échéant, ils tiennent compte d'estimations qui sont fondées sur le jugement de la direction. L'information financière présentée dans ce rapport annuel est en général conforme à celle qui figure dans les états financiers consolidés ci-joints. Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., l'auditeur indépendant nommé par les actionnaires, a audité les états financiers consolidés conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada afin d'exprimer aux actionnaires son opinion sur les états financiers consolidés. Son rapport figure à la page suivante. En outre, les états financiers consolidés ont été examinés par le conseil d'administration et son comité d'audit, qui rencontre les auditeurs et la direction pour revoir les activités de chacun et qui relève du conseil d'administration. Les auditeurs peuvent consulter librement le comité d'audit et ils rencontrent ses membres, seuls ou en présence de la direction. Le conseil d'administration supervise les responsabilités de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière, directement et par l'intermédiaire de son comité d'audit, et a la responsabilité d'examiner et d'approuver les états financiers consolidés.

Brian D. Lawson

Président et chef de la direction

B_Jown

Le 27 mars 2020



Rapport de l'auditeur indépendant

Aux porteurs de parts de Partners Value Investments Limited Partnership Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. Bay Adelaide East 8 Adelaide Street West Suite 200 Toronto (Ontario) M5H 0A9

Tél. : 416 601-6150 Téléc. : 416 601-6151 www.deloitte.ca

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Partners Value Investments Limited Partnership (la « Société en commandite »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2019 et 2018, et les états consolidés du résultat net, du résultat global et des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives (appelés collectivement, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Société en commandite aux 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues (NAGR) du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la Société en commandite conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent :

- du rapport de gestion;
- des informations contenues dans le rapport annuel, autres que les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'expriment ni n'exprimerons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport de gestion et le rapport annuel avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société en commandite à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société en commandite ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société en commandite.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société en commandite.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société en commandite à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société en commandite à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités de la Société en commandite pour exprimer une opinion sur les états financiers. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Erez Seiler.

Comptables professionnels agréés Experts-comptables autorisés

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Le 27 mars 2020

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Aux		31 décembre	31 décembre
(en milliers de dollars américains)	Note	2019	2018
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		99 497 \$	272 322 \$
Débiteurs et autres actifs	11	19 445	20 685
Placement dans Brookfield Asset Management Inc.	3	4 961 496	3 291 927
Autres placements comptabilisés à la juste valeur	3	266 572	442 505
		5 347 010 \$	4 027 439 \$
Passif et capitaux propres			
Créditeurs et autres passifs	11	21 195 \$	30 767 \$
Actions privilégiées	5	454 076	602 724
Impôt différé		608 876	395 015
·		1 084 147	1 028 506
Capitaux propres			
Capitaux propres de la Société en commandite			
Commanditaires détenant des titres de capitaux propres	6	4 010 850	2 499 030
Commandité		1	1
Commanditaires détenant des parts privilégiées		252 012	499 902
		4 262 863	2 998 933
		5 347 010 \$	4 027 439 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT NET

Pour les exercices clos les 31 décembre		
(en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)	2019	2018
Produits tirés des placements		
Dividendes	69 091 \$	73 462 \$
Autres produits tirés des placements	7 939	6 636
	77 030	80 098
Charges		
Charges d'exploitation	(2 522)	(2 134)
Coûts de financement	(210)	(2 945)
Dividendes sur actions privilégiées rachetables au gré du porteur	(24 128)	(26 854)
	(26 860)	(31 933)
Autres éléments		
(Pertes) profits sur évaluation des placements	(4 741)	4 985
Amortissement des coûts de financement différés	(2 722)	(2 360)
Impôt exigible	(6 496)	(12 816)
Économie d'impôt différé	6 215	5 957
Placements mis en équivalence	_	(18)
(Pertes) profits de change	(46 373)	81 384
(Perte nette) bénéfice net	(3 947) \$	125 297 \$
(Perte nette) bénéfice net par unité (note 7)	(0,05) \$	1,42 \$
(Perte nette) bénéfice net attribuable :		
Aux commanditaires détenant des parts de capitaux propres	(20 867) \$	102 804 \$
Au commandité	· ·	
Aux commanditaires détenant des parts privilégiées	16 920	22 493
· · ·	(3 947) \$	125 297 \$
		<u> </u>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

ÉTATS CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT GLOBAL

2019	2018
(3 947) \$	125 297 \$
1 741 327	(528 569)
(205 941)	33 865
1 535 386	(494 704)
1 531 439 \$	(369 407) \$
	(3 947) \$ 1 741 327 (205 941) 1 535 386

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

	Comr	manditaires détenant c	les parts de capitaux pr	opres			
			Cumul des	Commanditaires			
Pour l'exercice clos le			autres éléments	détenant		Commanditaires	
31 décembre 2019		Bénéfices	de bénéfice	des parts de		détenant des	Total des
(en milliers de dollars américains)	Capital	non distribués	global	capitaux propres	Commandité	parts privilégiées	capitaux propres
Solde au début de la période	1 947 834 \$	181 909 \$	369 287 \$	2 499 030 \$	1 \$	499 902 \$	2 998 933 \$
Bénéfice net	_	(20 867)	_	(20 867)	_	16 920	(3 947)
Autres éléments (de perte globale)		, ,		, ,			,
de bénéfice global	_	_	1 535 386	1 535 386	_	_	1 535 386
Bénéfice global	_	(20 867)	1 535 386	1 514 519	_	16 920	1 531 439
Distribution	_	_	_	_	_	(16 920)	(16 920)
Restructuration	(589)	(2 109)	_	(2 698)	_	(247 891)	(250 589)
Solde à la fin de la période	1 947 245 \$	158 933 \$	1 904 673 \$	4 010 851 \$	1 \$	252 011 \$	4 262 863 \$
	Comr	manditaires détenant d	les parts de capitaux pro	opres			
	-		Cumul des	Commanditaires			
Pour l'exercice clos le			autres éléments	détenant		Commanditaires	
31 décembre 2018		Bénéfices	de bénéfice	des parts de		détenant des	Total des
(en milliers de dollars américains)	Capital	non distribués	global	capitaux propres	Commandité	parts privilégiées	capitaux propres
Solde au début de la période	1 945 484 \$	79 105 \$	863 991 \$	2 888 580 \$	1 \$	499 902 \$	3 388 483 \$
Bénéfice net	_	102 804	_	102 804	_	22 493	125 297
Autres éléments (de perte globale)							
de bénéfice global	_	_	(494 704)	(494 704)	_	_	(494 704)
Bénéfice global		102 804	(494 704)	(391 900)	_	22 493	(369 407)
Distribution	_	_		· –	_	(22 493)	(22 493)
Restructuration	2 350	_	_	2 350	_		2 350
Solde à la fin de la période	1 947 834 \$	181 909 \$	369 287 \$	2 499 030 \$	1 \$	499 902 \$	2 998 933 \$

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices clos les 31 décembre		
(en milliers de dollars américains)	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
(Perte nette) bénéfice net	(3 947) \$	125 297 \$
Ajouter (déduire) les éléments sans effet sur la trésorerie :		
(Profits) pertes sur évaluation des placements	4 741	(4 985)
(Profits) pertes de change latent(e)s	46 373	(81 384)
Amortissement des coûts de financement différés	2 722	(2 360)
Impôt différé	(15 097)	5 957
	34 792	42 525
Variations du fonds de roulement et fluctuations des taux de change	(25 614)	(38 448)
	9 178	4 077
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Achat de titres	(8 022)	(120 082)
Vente de titres	272 134	309 843
	264 112	189 761
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Émission d'actions privilégiées	_	110 021
Rachat d'actions privilégiées	(429 195)	(38 845)
Distribution sur les parts privilégiées	(16 920)	(22 493)
	(446 115)	48 683
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Variation de la trésorerie	(172 825)	242 521
Solde au début de l'exercice	272 322	29 801
Solde à la fin de l'exercice	99 497 \$	272 322 \$

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

NOTES ANNEXES

1. ACTIVITÉS

Partners Value Investments L.P. (la « Société en commandite ») est une société en commandite constituée sous le régime des lois de la province de l'Ontario. Son principal placement est composé d'une participation de 86 millions d'actions à droit de vote restreint de catégorie A (les « actions de Brookfield ») dans Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield »). Les états financiers consolidés comprennent les comptes des filiales entièrement détenues par la Société en commandite : Partners Value Investments Inc. (« PVII ») et Partners Value Split Corp. (« Partners Value Split » ou « PVS »). La Société en commandite a été constituée le 8 avril 2016, date à laquelle elle a commencé ses activités, afin de détenir une participation de 100 % dans PVII après une restructuration des capitaux menée aux termes d'un plan d'arrangement prévu par la loi en vertu de l'article 182 de la Loi sur les sociétés par actions (Ontario) (la « restructuration »).

La Société en commandite est gérée par son commandité, PVI Management Inc. (le « commandité »).

Le siège social de la Société en commandite est situé à l'adresse suivante : Brookfield Place, 181 Bay Street, Suite 300, Toronto (Ontario) M5J 2T3.

2. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS »). Les états financiers consolidés sont préparés sur la base de la continuité de l'exploitation. Le conseil d'administration de la Société a autorisé la publication des présents états financiers de la Société en commandite le 24 mars 2020.

b) Mode de présentation

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont des actifs courants, comptabilisés au coût amorti, qui comprennent des dépôts en trésorerie auprès d'institutions financières et des dépôts à vue auprès de parties liées. Des instruments d'une valeur de néant étaient détenus au 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 – 107 M\$).

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt exigible est calculée en fonction des taux d'imposition adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode du report variable pour comptabiliser l'impôt sur le résultat. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôt différé sont évalués en fonction des pertes fiscales non utilisées et des différences temporaires entre la valeur comptable et la base fiscale des actifs et des passifs, lorsqu'il est plus probable qu'improbable que l'avantage soit réalisé, et ils sont évalués en fonction des taux d'imposition et des lois quasi adoptés à la date de clôture. Le passif d'impôt différé est classé comme non courant.

Débiteurs et autres actifs

Les soldes des débiteurs et autres actifs représentent des actifs courants. Les soldes sont classés comme des débiteurs et sont comptabilisés au coût amorti, lequel se rapproche de la juste valeur. De plus, ces soldes comprennent des actifs dérivés détenus à des fins de transaction et qui sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et comptabilisés à leur juste valeur.

Créditeurs et autres passifs

Les soldes des créditeurs et autres passifs représentent des passifs courants. Les soldes sont classés comme des prêts ou d'autres passifs financiers, et sont comptabilisés au coût amorti, lequel se rapproche de la juste valeur. De plus, ces soldes comprennent les passifs dérivés détenus à des fins de transaction et qui sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et comptabilisés à leur juste valeur.

Placement dans Brookfield Asset Management

La Société en commandite comptabilise son placement dans Brookfield comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

Placements classés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global

La Société en commandite comptabilise ses placements dans Brookfield Infrastructure Partners, dans Brookfield Property Partners, dans Brookfield Business Partners et dans Trisura Group comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

Titres négociables

La Société en commandite comptabilise son portefeuille de titres négociables comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et, par conséquent, comptabilise les variations de la juste valeur dans les états consolidés du résultat net.

Comptabilisation des produits

Le revenu de dividendes est comptabilisé à la date ex-dividende, et les produits d'intérêts sont comptabilisés au moment où ils sont gagnés.

Actions privilégiées

Les actions privilégiées de la Société en commandite sont évaluées au coût amorti et classées dans les autres passifs.

Coûts de financement différés

Les frais d'émission différés engagés relativement à l'émission d'actions privilégiées rachetables au gré du porteur sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de vie de la série d'actions privilégiées connexes émises par les filiales de la Société en commandite.

Comptabilisation/décomptabilisation des actifs financiers et des passifs financiers

La Société en commandite comptabilise les actifs financiers et les passifs financiers désignés comme des titres détenus à des fins de transaction à la date de transaction. La Société en commandite décomptabilise les passifs financiers si et seulement si les obligations de la Société en commandite sont exécutées, qu'elles sont annulées ou qu'elles arrivent à expiration.

Devises

La monnaie fonctionnelle de la Société en commandite et de chacune de ses filiales est déterminée selon la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'entité exerce ses activités. La monnaie fonctionnelle de la Société en commandite est le dollar américain. La monnaie de présentation est le dollar américain.

Les transactions en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle au moyen du taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les éléments monétaires libellés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de la période. Les écarts de change découlant de la conversion ou du règlement d'éléments monétaires sont comptabilisés en résultat net dans la période au cours de laquelle ils se produisent. Les éléments non monétaires évalués au coût historique continuent d'être constatés au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

c) Jugements et estimations critiques

La préparation des états financiers exige de la Société en commandite qu'elle exerce des jugements, fasse des estimations et formule des hypothèses critiques qui ont une incidence sur la valeur comptable de certains actifs et passifs, sur l'information à fournir sur les actifs et les passifs éventuels et sur les montants présentés des produits et des charges comptabilisés au cours de l'exercice. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Pour faire ces estimations et exercer ces jugements, la direction se base sur des informations externes et sur des conditions observables, lorsque cela est possible, ainsi que sur des analyses internes, au besoin. Ces estimations et ces jugements ont été appliqués d'une manière conforme à ceux des périodes précédentes, et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement, ni aucune incertitude connus qui, selon la Société en commandite, influeront de manière significative sur la méthode ou les hypothèses utilisées pour faire les estimations et exercer les jugements dans ces états financiers. Les estimations et les jugements utilisés pour déterminer les montants des actifs et des passifs comptabilisés dans les états financiers comprennent ce qui suit :

Dérivés

Les hypothèses et les estimations critiques utilisées pour déterminer la juste valeur des dérivés sont : les taux de change et les taux d'actualisation.

Niveau de contrôle

Lorsqu'elle détermine la méthode appropriée pour comptabiliser ses placements, la Société en commandite s'appuie sur les hypothèses et les estimations critiques qui suivent : le degré de contrôle ou d'influence qu'exerce la Société en commandite sur le placement et le montant des avantages reçus par la Société en commandite par rapport aux autres investisseurs.

D'autres estimations et jugements critiques sont utilisés dans la préparation des états financiers de la Société en commandite, notamment l'évaluation des valeurs recouvrables nettes, la valeur nette de réalisation et la capacité d'utiliser les pertes fiscales et autres actifs d'impôt.

d) Adoption de normes comptables

Incertitude relative aux traitements fiscaux

En juin 2017, l'IASB a publié IFRIC 23, Incertitude relative aux traitements fiscaux (« IFRIC 23 »), qui est entrée en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. Aux termes de l'interprétation, une entité doit évaluer s'il est probable qu'une administration fiscale accepte un traitement fiscal incertain utilisé par une entité, ou qu'une entité se propose d'utiliser, dans sa déclaration de revenus, et elle doit faire preuve de jugement pour déterminer si chaque traitement fiscal doit être considéré au cas par cas ou si certains traitements fiscaux devraient plutôt être regroupés. Son choix doit se faire en fonction de la méthode offrant les meilleures prévisions quant au dénouement de l'incertitude. L'entité doit aussi déterminer s'il est probable que l'autorité compétente accepte chaque traitement fiscal ou chaque ensemble de traitements fiscaux, en supposant que l'autorité fiscale habilitée à contrôler un montant déclaré contrôlera effectivement le montant en question et aura, pour ce faire, pleine connaissance de toute l'information pertinente. L'interprétation peut être appliquée de façon entièrement rétrospective ou selon l'approche rétrospective modifiée sans retraitement de l'information comparative. La Société a conclu qu'IFRIC 23 n'a aucune incidence sur ses états financiers consolidés.

3. PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements de la Société en commandite est composé des éléments suivants :

		Nombre d'actions		Juste valeur	
Aux	_	31 déc.	31 déc.	31 déc.	31 déc.
(en milliers de dollars américains)	Classement ¹	2019	2018	2019	2018
Brookfield Asset Management Inc.	À la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global				
Partners Value Investments Inc.		6 098	6 098	352 468 \$	233 861 \$
Partners Value Split Corp.		79 741	79 741	4 609 028	3 058 066
	_	85 839	85 839	4 961 496 \$	3 291 927 \$
Placements classés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global	<u></u>				
Brookfield Infrastructure Partners L.P.	A la juste valeur par le biais des autres éléments				
	du résultat global	1 164	2 865	58 187 \$	98 934 \$
Brookfield Property Partners L.P.	À la juste valeur par le biais des autres éléments	1 104	2 003	30 10,	30 33 i Ç
	du résultat global	3 613	3 613	66 054	58 249
Brookfield Business Partners L.P.	À la juste valeur par le biais des autres éléments				
Trisura Group Ltd.	du résultat global À la juste valeur par le	1 495	1 495	61 733	45 447
Trisura Group Etai	biais des autres éléments				
	du résultat global	1 649	1 326	51 117	25 363
				237 091 \$	227 993 \$
Placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net					
Portefeuilles de filiales ²	Juste valeur par le biais du				
	résultat net	_	Varié	_	82 886
Portefeuille d'autres titres	Juste valeur par le biais du				
	résultat net	Varié	Varié	29 481	131 626
				29 481 \$	214 512 \$
				266 572 \$	442 505 \$

À la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ou à la juste valeur par le biais du résultat net. Les variations de la juste valeur des placements classés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global, et les variations de la juste valeur des titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisées dans le résultat net.

Tous les placements ont été vendus en juin 2019, avant le rachat, par la Société, des actions privilégiées de Global Resource Champions.

Au 31 décembre 2019, le placement de la Société en commandite dans les actions à droit de vote restreint de catégorie A de Brookfield représentait une participation de 9 % (31 décembre 2018 – 9 %), après dilution.

4. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur d'un instrument financier correspond à la contrepartie contre laquelle ce dernier serait échangé dans le cadre d'une transaction entre des parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur est fondée sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur jugé le plus approprié.

Les niveaux hiérarchiques de la juste valeur sont directement fondés sur le degré de subjectivité des données d'entrée utilisées lors de l'évaluation de ces actifs et passifs et se détaillent comme suit :

- Niveau 1 Prix cotés disponibles sur des marchés actifs pour des placements identiques à la date de clôture.
- Niveau 2 Données d'entrée autres que les prix cotés sur des marchés actifs, qui sont observables soit directement, soit indirectement, à la date de clôture. La juste valeur est déterminée au moyen de modèles d'évaluation ou d'autres méthodologies d'évaluation.
- Niveau 3 Données d'entrée qui ne sont pas observables pour l'instrument. Il s'agit de cas où il y a peu d'activité, voire aucune, sur le marché pour l'instrument. Les données d'entrée utilisées pour calculer la juste valeur exigent que des estimations importantes soient établies par la direction.

Le niveau hiérarchique des actifs et des passifs financiers de la Société en commandite évalués à la juste valeur est présenté ci-dessous.

Aux	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
(en milliers de dollars américains)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Brookfield Asset Management Inc.	4 961 496 \$	_	_	3 291 927 \$	– \$	– \$
Placements classés comme étant						
à la juste valeur par le biais des						
autres éléments du résultat global	237 091	_	_	227 993	_	_
Placements classés comme étant						
à la juste valeur par le biais						
du résultat net	25 295	_	4 186	199 775	14 737	_
Actifs dérivés ¹	_	_	_	_	3 355	_
Passifs dérivés ¹		(5 487)			(1 023)	
	5 223 882 \$	(5 487)	4 186	3 719 695 \$	17 069 \$	\$

^{1.} Présentés dans les postes « Débiteurs et autres actifs » et « Créditeurs et autres passifs » de l'état de la situation financière.

Au 31 décembre 2019, un profit cumulé avant impôt de 4,6 G\$ (31 décembre 2018 – 2,6 G\$) a été comptabilisé à l'égard des instruments financiers évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, par rapport à leur coût historique.

5. **ACTIONS PRIVILÉGIÉES**

Les actions privilégiées rachetables au gré du porteur émises par les filiales de la Société en commandite incluent ce qui suit :

	Actions en circulation		Valeur comptable	
Aux	31 déc.	31 déc.	31 déc.	31 déc.
(en milliers de dollars américains)	2019	2018	2019	2018
Partners Value Split, actions de catégorie AA				
Série 3 à 4,35 % – 10 janvier 2019	_	7 631	- \$	139 859 \$
Série 6 à 4,50 % – 8 octobre 2021	7 990	7 990	153 788	146 437
Série 7 à 5,50 % – 31 octobre 2022	4 000	4 000	76 990	73 310
Série 8 à 4,80 % – 30 septembre 2024	5 999	5 999	115 471	109 952
Série 9 à 4,90 % – 28 février 2026	5 997	6 000	115 423	109 965
Global Resource Champions, actions de catégorie A				
Série 1 à 6,25 % – 25 mai 2023 ¹	_	1 800	_	32 990
			461 672	612 513
Coûts de financement différés ²			(7 596)	(9 789)
			454 076 \$	602 724 \$

- Global Resource Champions a choisi de racheter la totalité de ses actions privilégiées de catégorie A, série 1, en circulation le 14 juin 2019.
- Les coûts de financement différés sont amortis sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Après la fin de l'exercice, Partners Value Split a émis 6 000 000 d'actions privilégiées de catégorie AA, série 10. Le produit net du placement a servi au versement d'un dividende spécial sur les actions donnant droit aux plus-values de la Société en commandite.

Partners Value Split

Partners Value Split est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie A et de catégorie AA. Le conseil d'administration de Partners Value Split a l'autorité requise pour déterminer le nombre d'actions qui formera chaque série ainsi que les droits, restrictions et conditions liés à chacune des séries. Toute nouvelle série sera émise au prix de 25,00 \$ CA par action, et le produit connexe sera affecté au financement du rachat au gré du porteur ou de la Société des actions privilégiées en circulation, sans pour autant nécessiter la vente d'actions de catégorie AA ou faciliter l'acquisition d'actions de catégorie AA additionnelles.

Rachat au gré du porteur

Les actions privilégiées de la Société en commandite peuvent être remises pour rachat au gré des porteurs des actions privilégiées respectives. Les détails de l'option de rachat au gré du porteur pour chaque catégorie d'actions privilégiées sont les suivants:

PVS Séries 3, 6, 7, 8 et 9

Peuvent être remises aux fins de rachat au gré du porteur en tout temps pour un montant égal à la moins Catégorie AA, élevée des valeurs suivantes, à savoir : i) l'actif net par unité et ii) 25,00 \$ CA. La contrepartie du rachat au gré du porteur correspondra à un nombre de débentures de séries 1, 4, 5 et 6 de Partners Value Split, lequel sera déterminé au moyen de la division du prix de rachat au gré du porteur global des actions privilégiées du porteur par 25,00 \$.

Débentures

Les détails de chaque catégorie de débentures de la Société en commandite sont les suivants :

PVS Série 6 Les débentures de série 4 auront un montant en capital de 25,00 \$ CA par débenture et arriveront à échéance le 8 octobre 2021. Les porteurs de débentures de série 4 auront le droit de recevoir des paiements d'intérêts trimestriels au taux fixe de 4,60 % par année, lesquels seront versés aux environs du septième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année. Les débentures de série 4 peuvent être rachetées par la Société en commandite en tout temps. Les débentures de série 4 ne peuvent être rachetées au gré du porteur.

PVS Série 7 Les débentures de série 5 auront un montant en capital de 25,00 \$ CA par débenture et arriveront à échéance le 31 octobre 2022. Les porteurs de débentures de série 5 auront le droit de recevoir des paiements d'intérêts trimestriels au taux fixe de 5,60 % par année, lesquels seront versés aux environs du septième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année. Les débentures de série 5 peuvent être rachetées par la Société en commandite en tout temps. Les débentures de série 5 ne peuvent être rachetées au gré du porteur.

PVS Série 8 Les débentures de série 6 auront un montant en capital de 25,00 \$ CA par débenture et arriveront à échéance le 31 octobre 2022. Les porteurs de débentures de série 6 auront le droit de recevoir des paiements d'intérêts trimestriels au taux fixe de 4,90 % par année, lesquels seront versés aux environs du septième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année. Les débentures de série 6 peuvent être rachetées par la Société en commandite en tout temps. Les débentures de série 6 ne peuvent être rachetées au gré du porteur.

PVS Série 9 Les débentures de série 7 auront un montant en capital de 25,00 \$ CA par débenture et arriveront à échéance le 28 février 2026. Les porteurs de débentures de série 7 auront le droit de recevoir des paiements d'intérêts trimestriels au taux fixe de 5,00 % par année, lesquels seront versés aux environs du septième jour de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année. Les débentures de série 7 peuvent être rachetées par la Société en commandite en tout temps. Les débentures de série 7 ne peuvent être rachetées au gré du porteur.

Au cours de l'exercice considéré, les débentures en circulation se chiffraient à 75 065 \$ (2018 – néant).

Rachat

Les actions privilégiées de la Société peuvent être rachetées au gré de la Société. Les détails de l'option de rachat pour chaque catégorie d'actions privilégiées sont les suivants :

PVS Série 6 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à compter du 8 octobre 2019 et avant le 8 octobre 2021 (la « date de rachat de la série 6 ») à un prix qui, jusqu'au 8 octobre 2020, correspondra à 25,50 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, et qui diminuera ensuite de 0,25 \$ le 8 octobre 2020. Toutes les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 6, en circulation seront rachetées à la date de rachat de la série 6 pour un montant en trésorerie égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir 25,00 \$ CA, montant auquel s'ajoute tout dividende couru et impayé, ou l'actif net par unité.

La Société peut racheter des actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 6, avant le 8 octobre 2019 à un prix de 26,00 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, mais elle ne rachètera pas les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 6, avant la date de rachat de la série 6, sauf si i) les actions donnant droit aux plus-values ont été rachetées au gré du porteur ou ii) une offre publique d'achat des actions de Brookfield est faite, et que le conseil d'administration de la Société juge que cette offre est dans l'intérêt des porteurs d'actions donnant droit aux plus-values.

PVS Série 7 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à compter du 31 octobre 2020 et avant le 31 octobre 2022 (la « date de rachat de la série 7 ») à un prix qui, jusqu'au 31 octobre 2021, correspondra à 25,50 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, et qui diminuera ensuite de 0,25 \$ le 31 octobre 2021. Toutes les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 7, en circulation seront rachetées à la date de rachat de la série 7 pour un montant en trésorerie égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir 25,00 \$ CA, montant auquel s'ajoute tout dividende couru et impayé, ou l'actif net par unité.

La Société peut racheter des actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 7, avant le 31 octobre 2020 à un prix de 26,00 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, mais elle ne rachètera pas les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 7, avant la date de rachat de la série 7, sauf si i) les actions donnant droit aux plus-values ont été rachetées au gré du porteur ou ii) une offre publique d'achat des actions de Brookfield est faite, et le conseil d'administration de la Société juge que cette offre est dans l'intérêt des porteurs d'actions donnant droit aux plus-values.

PVS Série 8 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à compter du 30 septembre 2022 et avant le 30 septembre 2024 (la « date de rachat de la série 8 ») à un prix qui, jusqu'au 30 septembre 2023, correspondra à 25,50 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, et qui diminuera ensuite de 0,25 \$ le 30 septembre 2023. Toutes les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 8, en circulation seront rachetées à la date de rachat de la série 8 pour un montant en trésorerie égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir 25,00 \$ CA, montant auquel s'ajoute tout dividende couru et impayé, ou l'actif net par unité.

La Société peut racheter des actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 8, avant le 30 septembre 2022 à un prix de 26,00 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, mais elle ne rachètera pas les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 8, avant la date de rachat de la série 8, sauf si i) les actions donnant droit aux plus-values ont été rachetées au gré du porteur ou ii) une offre publique d'achat des actions de Brookfield est faite, et le conseil d'administration de la Société juge que cette offre est dans l'intérêt des porteurs d'actions donnant droit aux plus-values.

PVS Série 9 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à compter du 28 février 2026 et avant le 28 février 2028 (la « date de rachat de la série 9 ») à un prix qui, jusqu'au 28 février 2025, correspondra à 25,50 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, et qui diminuera ensuite de 0,25 \$ le 28 février 2025. Toutes les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 9, en circulation seront rachetées à la date de rachat de la série 8 pour un montant en trésorerie égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir 25,00 \$ CA, montant auquel s'ajoute tout dividende couru et impayé, ou l'actif net par unité.

La Société peut racheter des actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 9, avant le 28 février 2026 à un prix de 26,00 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, mais elle ne rachètera pas les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 9, avant la date de rachat de la série 9, sauf si i) les actions donnant droit aux plus-values ont été rachetées au gré du porteur ou ii) une offre publique d'achat des actions de Brookfield est faite, et le conseil d'administration de la Société juge que cette offre est dans l'intérêt des porteurs d'actions donnant droit aux plus-values.

6. CAPITAUX PROPRES

La Société en commandite est autorisée à émettre les catégories suivantes de parts de société en commandite : i) des parts de commandité; ii) des parts de capitaux propres; et iii) des parts de société en commandite privilégiées, pouvant être émises en une ou plusieurs catégories et en une ou plusieurs séries, et qui, à l'exception des parts de commandité, représentent la participation à titre d'associé commanditaire dans la Société en commandite.

Commanditaires détenant des titres de capitaux propres

Les parts de capitaux propres sont des participations de commanditaire sans droit de vote dans la Société en commandite. Les porteurs de parts de capitaux propres n'ont pas droit au retrait ni au remboursement de l'apport en capital à l'égard des parts de capitaux propres, sauf si des distributions, le cas échéant, sont faites à ces porteurs ou à la liquidation de la Société en commandite. Un porteur de parts de capitaux propres n'a priorité sur aucun autre porteur de parts de capitaux propres, que ce soit au titre du remboursement de capital, des profits, des pertes ou des distributions. En outre, les porteurs de parts de capitaux propres n'ont pas le droit de faire racheter leurs parts par la Société en commandite.

Commandité

Les parts du commandité sont des participations du commandité dans la Société en commandite. Une part du commandité a été émise à l'intention du commandité et est détenue par celui-ci. Le commandité sera investi des pleins pouvoirs et de l'autorité nécessaires pour prendre toutes les décisions au nom de la Société en commandite. La Société en commandite peut acquérir et vendre des actifs et exercer les activités approuvées de temps à autre par le commandité, et peut emprunter des fonds, garantir les obligations d'autres entités et octroyer des sûretés sur ses actifs à l'occasion, dans chaque cas, de la façon établie par le commandité. Le commandité est tenu d'exercer ses pouvoirs et de s'acquitter de ses fonctions avec honnêteté et de bonne foi et doit démontrer le soin, la diligence et la compétence qu'une personne raisonnablement prudente démontrerait dans les mêmes circonstances. En outre, le commandité n'a pas le droit de faire racheter ses parts de commandité par la Société en commandite.

Commanditaires détenant des parts privilégiées

Les parts de sociétés en commandite privilégiées de catégorie A sont des participations de commanditaire sans droit de vote dans la Société en commandite. Les porteurs de parts de société en commandite privilégiées, série 1, auront le droit de recevoir des distributions privilégiées cumulatives fixes, au moment et de la manière indiqués par le commandité, payables trimestriellement le dernier jour de janvier, d'avril, de juillet et d'octobre de chaque année, au taux annuel de 1,125 \$ US par part de société en commandite privilégiée, série 1 (4,5 % de la valeur nominale de 25 \$ US), moins toute retenue ou déduction exigée par la loi (les porteurs de parts doivent être inscrits au registre le dernier jour ouvrable du mois précédant le mois du versement). En outre, les commanditaires détenant des parts privilégiées n'ont pas le droit de faire racheter leurs parts par la Société en commandite.

	Actions en circulation		Valeur co	mptable
Aux	31 déc.	31 déc.	31 déc.	31 déc.
(en milliers)	2019	2018	2019	2018
Capitaux propres de la Société en commandite				_
Commanditaires détenant des titres de capitaux propres	73 473	73 492	4 010 851 \$	2 499 030 \$
Commandité ¹	_	_	1	1
Commanditaires détenant des parts privilégiées	19 996	19 996	252 011	499 902
			4 262 863 \$	2 998 933 \$

^{1.} Au 31 décembre 2019, il y avait une part de commandité en circulation (31 décembre 2018 : 1).

7. BÉNÉFICE NET PAR PART

Le bénéfice net par part est calculé d'après le nombre moyen pondéré dilué de parts en circulation au cours de la période et le bénéfice net attribuable aux commanditaires détenant des parts de capitaux propres. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le nombre moyen pondéré dilué de parts en circulation s'est élevé à 88 181 996 (2018 – 88 200 297), ce qui comprend les 14 708 766 parts de capitaux propres pouvant être émises au moyen de l'exercice futur de tous les bons de souscription en circulation.

8. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le tableau suivant présente certains des principaux éléments de la charge d'impôt sur le résultat.

Pour les exercices clos les 31 décembre		
(en milliers)	2019	2018
Charge d'impôt exigible	6 496 \$	12 816 \$
Économie d'impôt différé	(6 215)	(5 957)
Total de la charge d'impôt sur le résultat	281 \$	6 859 \$

Le taux d'imposition effectif de la Société en commandite est différent du taux d'imposition prévu par la loi pour les exercices clos les 31 décembre en raison des éléments suivants :

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers)	2019	2018
Taux d'imposition prévu par la loi	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt sur le résultat au taux prévu par la loi	(971) \$	35 021 \$
Augmentations (diminutions) de la charge d'impôt attribuable aux éléments suivants :		
Dividendes non imposables	(14 785)	(14 092)
Bénéfice assujetti à des taux d'imposition différents	(1 115)	(2 304)
Charges non déductibles	6 987	14 944
Autres	10 165	(26 710)
Charge d'impôt sur le résultat	281 \$	6 859 \$

Les actifs et les passifs d'impôt différé aux 31 décembre se rapportent aux éléments suivants :

Aux		
(en milliers)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Pertes autres qu'en capital	4 736 \$	4 083 \$
Pertes en capital	41	41
Différence entre la base fiscale et la valeur comptable	(613 653)	(399 139)
Total du passif d'impôt différé, montant net	(608 876) \$	(395 015) \$
Actif d'impôt différé	4 777 \$	4 124 \$
Passif d'impôt différé	(613 653)	(399 139)
Total du passif d'impôt différé, montant net	(608 876) \$	(395 015) \$

Les sources de fluctuations des soldes d'impôt différé sont les suivantes :

		Comptabilisés en			
(en milliers)	31 déc. 2018	Résultat	Capitaux propres	Autres éléments du résultat global ¹	31 déc. 2019
Actifs d'impôt différé liés aux pertes autres	2010	nesuitat	propres	Biosai	2013
qu'en capital	4 083 \$	436 \$	- \$	217 \$	4 736 \$
Actifs d'impôt différé liés aux pertes en capital	41	_	_	_	41
Passifs d'impôt différé liés à la différence entre la	(200 120)	F 770		(220, 202)	(612.652)
base fiscale et la valeur comptable, montant net	(399 139) (395 015) \$	5 779 6 215 \$	<u> </u>	(220 293)	(613 653) (608 876) \$
	(393 013) \$	0213 3		(220 070) 3	(008 870) 3
		(Comptabilisés	en	
				Autres	
				éléments	
	31 déc.		Capitaux	du résultat	31 déc.
(en milliers)	2017	Résultat	propres	global ¹	2018
Actifs d'impôt différé liés aux pertes autres					
qu'en capital	4 224 \$	607 \$	– \$	(748) \$	4 083 \$
Actifs d'impôt différé liés aux pertes en capital	_	41	_	_	41
Passifs d'impôt différé liés à la différence entre la					
base fiscale et la valeur comptable, montant net	(472 264)	5 309		67 816	(399 139)
	(468 040) \$	5 957 \$	– \$	67 068 \$	(395 015) \$

^{1.} Comprend l'incidence de la conversion des devises.

La Société en commandite a des actifs d'impôt différé de 5 M\$ (31 décembre 2018 – 4 M\$) liés à des pertes autres qu'en capital qui viennent à expiration après 2030.

9. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les entités de Brookfield fournissent des services de gestion et des services financiers à la Société en commandite pour lesquels la Société en commandite a payé moins de 1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (2018 – moins de 1 M\$).

10. GESTION DES RISQUES

Les activités de la Société en commandite l'exposent à divers risques financiers, y compris le risque de crédit, le risque de marché (c.-à-d. le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix), le risque de crédit et le risque de liquidité. Les facteurs de risque liés à un placement dans les actions ordinaires de la Société en commandite sont les suivants :

Risque de crédit

La Société en commandite ne courait aucun risque significatif lié à une contrepartie aux 31 décembre 2019 et 2018, puisque toutes ses contreparties sont de grandes institutions financières qui gèrent les comptes de courtage assortis de taux préférentiels de la Société en commandite ainsi que ses actifs et ses passifs dérivés.

Risque de marché

a) Risque de change

Une importante partie des placements à la juste valeur peut être composée de titres libellés en monnaies autres que le dollar américain; la Société en commandite cherche des occasions de couvrir ces titres, ainsi que les actions privilégiées libellées en dollars canadiens. Le recours à des couvertures au moyen de transactions liées à des dérivés comporte des risques particuliers, y compris l'éventuelle défaillance de la contrepartie à la transaction, l'illiquidité et le risque que le recours à des couvertures puisse entraîner des pertes plus importantes que si les couvertures n'avaient pas été utilisées. Les couvertures peuvent avoir pour effet de limiter ou de réduire le rendement total de la Société en commandite si les monnaies étrangères enregistrent une appréciation supérieure à celle du dollar américain au cours de la période considérée. Comme certaines parties du portefeuille ne sont pas couvertes, une appréciation plus importante du dollar américain que des monnaies étrangères pourrait nuire aux rendements de la Société en commandite. Au 31 décembre 2019, une appréciation (dépréciation) de 0,01 \$ du dollar américain par rapport à d'autres monnaies, toutes les autres variables demeurant par ailleurs constantes, se soldera par une diminution (augmentation) de 50 M\$ du résultat des activités de placement de la Société en commandite.

Le tableau suivant résume l'exposition de la Société en commandite au risque de change.

Au 31 décembre 2019 (en milliers)	Placements à la juste valeur	Trésorerie	Autres actifs nets	Contrats de change	Total	Pourcentage de l'actif net
Dollar américain	5 171 790 \$	84 880	2 862 615	_	8 119 285	190,5 %
Dollar canadien	56 278	14 617	(3 921 877)	_	(3 850 982)	(90,4) %
Franc suisse	_	_	47	_	47	_
Livre sterling	_	_	_	_	_	_
Euro				(5 487)	(5 487)	(0,1) %
Total de l'actif net	5 228 068 \$	99 497	(1 059 215)	(5 487)	4 262 863	100 %

b) Risque de taux d'intérêt

Les actions privilégiées de la Société en commandite sont assorties d'un taux fixe, et la Société en commandite détient une quantité négligeable d'actifs et de passifs à taux variable. Par conséquent, les variations des taux d'intérêt n'ont aucune incidence sur le bénéfice net ou les autres éléments du résultat global.

c) Risque lié aux cours du marché

La valeur des actions de catégorie A et des autres titres de la Société en commandite est exposée aux variations de la juste valeur découlant des fluctuations des cours des actions. Par conséquent, la juste valeur du portefeuille de placements de la Société en commandite peut varier à l'occasion. La Société en commandite comptabilise ces placements à la juste valeur. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, une augmentation (diminution) de 1 % du cours du marché de Brookfield, toutes les autres variables demeurant par ailleurs constantes, se traduirait par une augmentation (diminution) de la valeur comptable de ce placement de 54 M\$ (2018 – 37 M\$), ce qui se traduirait par une augmentation (diminution) de 54 M\$ (2018 – 37 M\$) avant impôt du bénéfice net.

Risque de liquidité

Les actions privilégiées rachetables au gré du porteur de la Société en commandite exposent celle-ci au risque de liquidité lié au financement des rachats au gré du porteur ou de la Société en commandite ainsi qu'aux obligations de paiement de dividendes et d'intérêts. La Société en commandite s'efforce de maintenir un revenu de dividende au sein de la filiale qui a émis les actions privilégiées excédant les obligations de paiement de dividendes prévues et devrait continuer d'être en mesure d'atteindre cet objectif d'après les conditions actuelles. La direction prévoit financer toute obligation liée à un rachat au gré du porteur grâce à une combinaison de flux de trésorerie courants, du produit de tout nouveau financement et du produit de la vente de titres.

Les obligations contractuelles de la Société en commandite étaient les suivantes au 31 décembre 2019 :

	Paiement exigible par période					
		Moins de	De 2 à	De 4 à	Plus de	
(en milliers)	Total	1 an	3 ans	5 ans	5 ans	
Actions privilégiées						
Partners Value Split, catégorie AA, série 61	153 788 \$	- \$	153 788 \$	- \$	- \$	
Partners Value Split, catégorie AA, série 7 ¹	76 990	_	76 990	_	_	
Partners Value Split, catégorie AA, série 81	115 471	_	_	115 471	_	
Partners Value Split, catégorie AA, série 91	115 423	_	_	_	115 423	
	461 672 \$	- \$	230 778 \$	115 471 \$	115 423 \$	
Charges d'intérêts						
Partners Value Split, catégorie AA, série 61	13 001 \$	6 920 \$	6 081 \$	- \$	- \$	
Partners Value Split, catégorie AA, série 7 ¹	12 108	4 234	7 874	_	_	
Partners Value Split, catégorie AA, série 81	26 922	5 543	11 086	10 293	_	
Partners Value Split, catégorie AA, série 91	35 443	5 656	11 312	11 312	7 163	
	87 474 \$	22 353 \$	36 353 \$	21 605 \$	7 163 \$	

Période de paiement basée sur la date du rachat obligatoire. Dans le cas des rachats au gré du porteur anticipés, la contrepartie est versée sous forme de débentures échéant en 2021, en 2022, en 2024 et en 2026 pour les séries 6, 7, 8 et 9, respectivement.

Les obligations contractuelles de la Société en commandite étaient les suivantes au 31 décembre 2018 :

	Paiement exigible par période				
		Moins de	De 2 à	De 4 à	Plus de
(en milliers)	Total	1 an	3 ans	5 ans	5 ans
Actions privilégiées					
Partners Value Split, catégorie AA, série 31	139 859 \$	139 859 \$	- \$	– \$	– \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 61	146 437	_	146 437	_	_
Partners Value Split, catégorie AA, série 7 ¹	73 310	_	_	73 310	_
Partners Value Split, catégorie AA, série 8 ¹	109 952	_	_	_	109 952
Global Champions, catégorie A, série 12	109 965	_	_	_	109 965
Global Resource Champions, catégorie A, série 1 ³	32 990	_	_	32 990	_
	612 512 \$	139 859 \$	146 436 \$	106 300 \$	219 917 \$
Charges d'intérêts					
Partners Value Split, catégorie AA, série 31	817 \$	817 \$	- \$	– \$	- \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 61	18 809	6 590	12 219	_	_
Partners Value Split, catégorie AA, série 7 ¹	15 462	4 032	8 064	3 366	_
Partners Value Split, catégorie AA, série 81	30 681	5 278	10 556	10 556	4 291
Global Champions, catégorie A, série 1 ²	38 587	5 388	10 776	10 776	11 647
Global Resource Champions, catégorie A, série 1 ³	9 074	2 062	4 124	2 888	
_	113 430 \$	24 167 \$	45 739 \$	27 586 \$	15 938 \$

Période de paiement basée sur la date du rachat obligatoire. Dans le cas des rachats au gré du porteur anticipés, la contrepartie est versée sous forme de débentures échéant en 2019, en 2021, en 2022 et en 2024 pour les séries 3, 6, 7 et 8, respectivement.

L'échéance des soldes des autres créditeurs est de moins de un an.

^{2.} Période de paiement basée sur la date du rachat obligatoire. Dans le cas des rachats au gré du porteur anticipés, la contrepartie est versée sous forme de débentures échéant en 2019.

^{3.} Période de paiement basée sur la date du rachat obligatoire. Dans le cas des rachats au gré du porteur anticipés, la contrepartie est versée sous forme de débentures échéant en 2023.

11. DÉBITEURS, AUTRES ACTIFS, CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Les débiteurs et autres actifs comprennent les éléments suivants :

Aux 31 décembre		
(en milliers)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Actifs dérivés	- \$	3 355 \$
Impôt à recevoir	4 828	5 284
Produits tirés des placements à recevoir et autres	14 617	12 046
	19 445 \$	20 685 \$

Les créditeurs et autres passifs comprennent les éléments suivants :

Aux 31 décembre		
(en milliers)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Passifs dérivés	5 487 \$	1 023 \$
Emprunts	_	8 511
Impôt à payer	_	6 289
Autres	15 708	14 944
	21 195 \$	30 767 \$

Les emprunts de la Société en commandite se composent de comptes de courtage sur prêt assortis de taux préférentiels auprès d'institutions financières tierces, pour lesquels elle a donné des titres négociables en garantie.

12. GESTION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2019, le capital géré par la Société était composé des capitaux propres ordinaires d'une valeur comptable de 4,3 G\$ (31 décembre 2018 – 3 G\$) et de 454 M\$ (31 décembre 2018 – 603 M\$) d'actions privilégiées rachetables au gré du porteur à taux fixe émises par les filiales de la Société. La Société s'est conformée à toutes les clauses restrictives, lesquelles sont limitées, et n'est assujettie à aucune exigence en matière de capital imposée de l'extérieur.

13. PROFITS (PERTES) SUR ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les profits et les pertes sur évaluation des placements consistent en des profits réalisés de 3 M\$ (2018 – profits de 89 M\$) et des pertes latentes de 8 M\$ (2018 – pertes de 84 M\$).

14. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 2 mars 2020, la Société en commandite a émis 6 000 000 d'actions privilégiées de catégorie AA de Partners Value Split Corp. (les « actions privilégiées de série 10 »). Les actions privilégiées de série 10 ont été émises au prix de 25,00 \$ CA, pour un produit brut de 150 000 000 \$ CA. Les actions privilégiées de série 10 seront assorties d'un coupon à taux fixe de 4,70 % et arriveront à échéance le 28 février 2027.

Après le 31 décembre 2019, la propagation de la maladie à coronavirus ou COVID-19, qui a entraîné une pandémie, a eu une incidence négative sur les marchés des capitaux. Par conséquent, il est difficile d'évaluer de façon fiable l'incidence potentielle de cette incertitude sur les résultats financiers futurs de la Société en commandite.

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

ADMINISTRATEURS

Brian D. Lawson

Vice-président du conseil Brookfield Asset Management Inc.

James L. R. Kelly^{1,2}

Administrateur de sociétés

Frank N.C. Lochan^{1, 2}

Administrateur de sociétés

Ralph Zarboni^{1, 2}

Administrateur de sociétés

- 1. Membre du comité d'audit
- 2. Membre du comité de gouvernance d'entreprise

DIRIGEANTS

Brian D. Lawson

Président, président du conseil et chef de la direction

Leslie Yuen

Directrice des finances

Bryan Sinclair

Associé principal

Loretta M. Corso

Secrétaire générale

SIÈGE SOCIAL

Brookfield Place 181 Bay Street, Suite 300 Toronto (Ontario)

M5J 2T3

Tél.: (416) 956-5142

AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

Société de fiducie AST (Canada)

C. P. 700, succursale B Montréal (Québec)

H3B 3K3

Tél.: 416 682-3860 ou

(sans frais en Amérique du Nord)

800 387-0825

Téléc.: 888 249-6189

Site Web: https://www.astfinancial.com/ca-en/

Courriel: inquires@astfinancial.com

INSCRIPTION EN BOURSE

Symboles boursiers à la Bourse de croissance TSX :

Parts de capitaux propres PVF.UN
Parts de société en commandite privilégiées PVF.PR.U
Bons de souscription de PVI PVF.WT

